

L'INFLAZIONE STRUTTURALE DEGLI ANNI '70

L'inflazione che dal 1970 attanaglia i sistemi economici dei paesi industrializzati presenta aspetti particolari rispetto alle precedenti manifestazioni di questo fenomeno.

Vediamoli molto sommariamente. Sono ormai 14 anni che questo fenomeno persiste e non accenna ad attenuarsi in forma duratura, il che, nella storia moderna dei paesi sviluppati, non era mai accaduto.

In secondo luogo la, finora, contenuta entità del fenomeno che oscilla tra il 3-4 % e il 20 %, a seconda dei vari paesi.

Siamo ben lontano dai tassi a tre e più cifre di certe inflazioni di guerra, per non parlare di quella tedesca degli anni '20.

In terzo luogo l'inflazione degli anni '70 non è progressiva né costante, bensì segue il ciclo produttivo.

Il ruolo del ciclo produttivo. — Difatti l'inflazione mostra un andamento ciclico senza però mai azzerarsi. Questa è forse la novità che più ha colpito gli studiosi e l'opinione pubblica poiché, anche in periodi di ristagno o depressione produttiva, la inflazione persiste, sia pure a livelli più bassi, dando luogo al fenomeno noto come « stagflation ».

La dinamica dei cicli tradizionali mostrava invece un addensamento dei fenomeni inflazionistici in corrispondenza delle punte di massima espansione ed un conseguente azzeramento del tasso di incremento dei prezzi in corrispondenza della caduta ciclica, generalmente provocata da una manovra restrittiva della banca centrale.

Il basso livello di inflazione così ottenuto perdurava fino alla successiva fase di espansione ciclica (1).

(1) Un caso esemplare è costituito dalla fase ciclica della nostra economia che va dal 1963 al 1969. Ci si consenta di rinviare su questo punto a MENGARELLI (1979), cap. I.

Il significato di questa dinamica, per il solo aspetto che qui ci interessa, è legato alla disponibilità e quindi al crescente costo delle risorse nonché, nella fase espansiva, al sopraggiungere di aspettative dinamiche di tipo speculativo.

Difatti nella fase espansiva il forte sviluppo reale comporta uno squilibrio sempre più marcato tra produttività (decescente) dei fattori e loro remunerazione (crescente).

Ciò provoca un persistente aggravamento dei costi di produzione che peraltro risultano, in quella fase del ciclo, facilmente trasferibili sui prezzi.

Questa situazione è notoriamente patologica perché prima o poi sfocia in una crisi generalizzata con conseguenti fallimenti a catena.

È questa la conferma che si sono fatti degli investimenti affrettati, inopportuni, e quindi errati, che danno luogo alla spinta inflazionistica tipica del periodo espansivo del ciclo.

È evidente che si è verificata una inefficiente allocazione delle risorse a causa delle crescenti ed eccessive aspettative di profitto che hanno provocato l'inflazione.

La conseguente caduta della produzione, generalmente provocata dalla restrizione creditizia, ha il compito di « raffreddare » la congiuntura, le aspettative, nonché di azzerare l'inflazione. In tal modo si ricostruisce un normale sistema di prezzi relativi, non più influenzato da aspettative dinamiche. Il processo produttivo può riprendere in condizioni fisiologiche restaurando una corretta allocazione delle risorse. Se questi aspetti dal ciclo sono attendibili si può dedurre che nell'inflazione degli anni '70 le politiche anticicliche non sono più in grado di riproporre una allocazione delle risorse totalmente efficiente.

L'origine dell'inflazione degli anni '70. — La nostra tesi è che l'inflazione '70 deriva da alcuni elementi strutturali che hanno provocato durature distorsioni nei prezzi relativi di equilibrio e quindi nell'allocazione delle risorse, a cui si sono via via aggiunti elementi di ulteriore aggravamento del fenomeno, fino magari a soverchiare le cause originarie. Le distorsioni strutturali si manifestano sotto forma di un perdurante squilibrio tra costi e ricavi nelle aziende, per cui queste sono indotte a scaricare sui prezzi i maggiori costi che debbono sostenere. È chiaro che questa operazione non sempre è agevole, né completa, né si

verifica nei tempi desiderati dalle imprese. È necessario, affinché abbia successo, soprattutto che la domanda del mercato sia sostenuta. Se le autorità monetarie impongono una restrizione riduttiva della domanda globale il trasferimento sui prezzi dei maggiori costi subirà un rallentamento.

Ciò spiega come anche nel corso degli anni '70 l'inflazione abbia registrato un andamento connesso al ciclo. Tuttavia va ripetuto che la fase discendente del ciclo non è mai riuscita ad eliminare il fenomeno inflazionistico: è evidente che esiste una causa sottostante, insita nel sistema, che non può essere neutralizzata dalla manovra anticiclica. Difatti non appena l'espansione tende a riprendere consistenza, e con essa la domanda, le imprese sono indotte a recuperare, mediante un aumento dei prezzi, i costi che hanno dovuto in precedenza subire. Se tutto ciò è attendibile, la manovra definita di tipo « monetarista », posta in atto, all'incirca dal 1980, soprattutto dai governi inglese e U.S.A., non può essere destinata ad un perdurante successo. Difatti è vero che attraverso una decisa manovra restrittiva, impostata su alti tassi di interesse reali, tale politica monetaria ha ridotto l'inflazione, nel 1982, da due cifre a una, sia pure a costo di una recessione molto preoccupante, ma molti osservatori trascurano, e con essi lo stesso Governatore della Federal Reserve, che la ripresa produttiva non potrà non riportare in alto il tasso d'inflazione.

Questo tipo di inflazione strutturale insita nel sistema economico è evidentemente qualcosa di molto più profondo e duratura rispetto a quella che si poteva combattere (come per gli anni '50 e '60) con una manovra di politica monetaria. Alcuni chiamano, questa componente incompressibile con espressione di origine geografica, lo « zoccolo » dell'inflazione, altri, più opportunamente, « Core Inflation » (2), a significare un concetto connesso con qualcosa di radicato e difficilmente estirpabile dal sistema produttivo.

Un modello per l'inflazione strutturale degli anni '70. — Secondo la nostra ipotesi sul finire degli anni '60 si sono manifestati due fenomeni che hanno provocato uno squilibrio duraturo nell'allocazione ottima delle risorse a causa di una altera-

(2) FMI (1981); Eckstein (1981).

zione del sistema dei prezzi relativi di equilibrio. Si è verificata, specificatamente per il fattore lavoro, una dicotomia tra la remunerazione monetaria, o salario monetario, e la sua produttività marginale. Difatti mentre da un lato i salari hanno manifestato una dinamica decisamente superiore al periodo precedente, contemporaneamente il tasso di incremento della produttività ha registrato un rallentamento rispetto al *trend* del ventennio passato. Un semplice grafico può essere utile per chiarire la dinamica nonché le implicazioni di questa ipotesi.

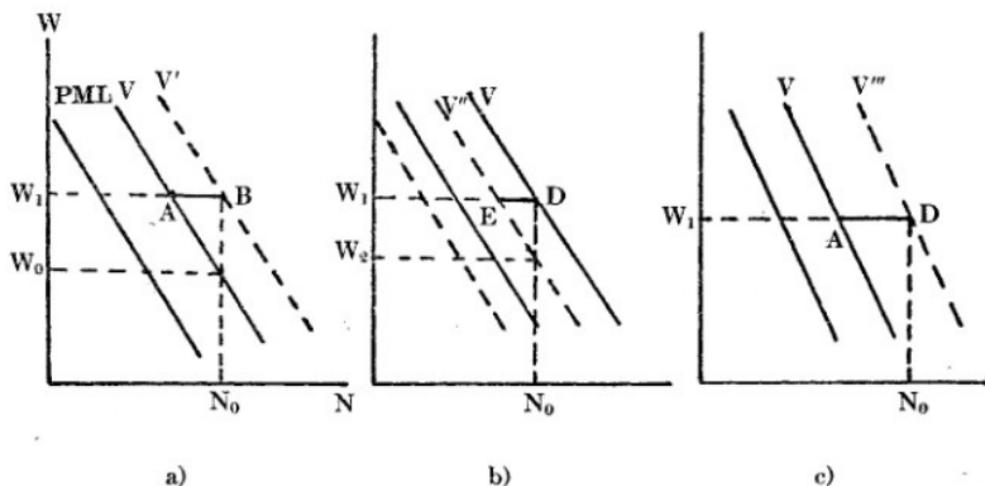


Figura 1

Nel grafico a) della Fig. 1 si riproduce la tradizionale definizione della domanda di lavoro da parte dell'imprenditore. La PML è la produttività marginale del lavoro che moltiplicata per il prezzo del prodotto consente di definire la stessa curva sui termini di valore (V). Se il salario è W_0 la domanda di lavoro sarà N_0 . Supponiamo che questa situazione sia estensibile all'insieme degli imprenditori e rappresenti una fase in cui prezzi si mantengono stabili.

Se sopraggiunge, a causa di una tensione prolungata sul mercato del lavoro e di un maggior potere delle organizzazioni dei lavoratori, un aumento dei salari in W_1 si dovrebbe verificare, in condizioni tradizionali di concorrenza, una riduzione dell'occupazione corrispondente al punto A. Tuttavia degli anni '60-'70

questa reazione da parte degli imprenditori non si è verificata (3). Pertanto ad un aumento generalizzato dei salari non corrisponde, secondo i dettami tradizionali, una caduta dell'occupazione bensì questa rimane fissa in *No*.

I motivi di tale mancata reazione da parte degli imprenditori possono essere molti e si dovrebbe indagare nel mutato clima politico-sociale per ottenere una risposta esauriente (4). Tuttavia limitandoci alle motivazioni economiche è evidente che gli imprenditori ritengono di poter, in prospettiva, recuperare quanto concesso alle organizzazioni dei lavoratori attraverso un aumento dei prezzi. Pertanto nella *a*) si ha uno spostamento della curva *V* verso destra in *V'* onde mantenere l'equilibrio del sistema. Ciò potrà avvenire solo se si verificherà un aumento dei prezzi nella misura di *AB*. Questo aggiustamento tuttavia non è né certo, né immediato. Esso potrebbe realizzarsi subito, come potrebbe trovare attuazione solo in tempi futuri difficilmente prevedibili.

Questa nuova realtà comporta per le imprese una situazione di squilibrio nei conti di gestione poiché il recupero totale dei maggiori costi immediati appare incerto, connesso a favorevoli condizioni della domanda. Nel frattempo l'indebitamento deve aumentare e l'incertezza delle previsioni cresce con il crescere del periodo necessario per il ristabilimento degli equilibri dei valori monetari. È noto difatti che nel corso degli anni '70 l'indebitamento delle imprese, non solo in Italia, è cresciuto vistosamente e gli squilibri nei conti aziendali hanno dato luogo a frequenti risultati d'esercizio negativi, fino a provocare numerose situazioni fallimentari.

È chiaro inoltre che l'accresciuto potere delle organizzazioni sindacali, nonché l'esistenza di una diffusa indicizzazione, impediscono che questo meccanismo possa avere termine: difatti non appena l'aumento dei prezzi avrà eroso parte o tutti i precedenti aumenti salariali monetari si riproporrà l'esigenza di una decisa spinta sindacale al loro recupero. È questo continuo e difficilmente sostenibile squilibrio nei conti delle imprese che spingerà queste ultime a imporre senza sosta un aumento dei prezzi sufficiente a colmare il *Lag* tra i loro costi e ricavi, pena la loro stessa sopravvivenza.

(3) Per quanto è avvenuto in Italia cfr. Mengarelli (1979), cap. III.

(4) Cfr. ancora Mengarelli (1979), cap. III.

Si potrebbe rilevare, a questo punto, che ci troviamo di fronte ad una nuova versione dell'inflazione da costi, tipica degli anni '50-'60. Va osservato tuttavia che questa si manifestava in misura rilevante solo in occasione delle punte cicliche, mentre nel corso delle rimanenti fasi del ciclo era trascurabile, dando luogo alla nota «inflazione strisciante», considerata addirittura positiva per lo sviluppo. Ora, invece, si è verificato un salto di qualità nel tasso d'incremento dei costi che modifica completamente la situazione. Difatti, l'esistenza costante di un *Lag* inflazionistico (5) da colmare non agevola lo sviluppo, bensì lo rende molto più difficoltoso, come avremo modo di rilevare anche in seguito. Inoltre va ribadito che mentre per regolare la precedente inflazione da costi era sufficiente una manovra monetaria restrittiva, per l'inflazione strutturale questo intervento non ha più un effetto risolutivo. Ma a queste considerazioni bisogna aggiungere un elemento nuovo che viene ad aggravare ulteriormente la inflazione strutturale, rispetto alle precedenti inflazioni «striscianti» da costi.

Difatti mentre nel corso degli anni '50-'60 al moderato aumento dei costi di lavoro corrispondeva un costante aumento della produttività del lavoro stesso, secondo il *trend* ventennale, sul finire degli anni '60, in certi paesi di cui parleremo, si è verificata una evidente caduta della produttività del lavoro. Poco dopo tale tendenza si è estesa a tutti gli altri paesi industrializzati.

Questo nuovo elemento ha aggravato e approfondito ulteriormente il *Lag* inflazionistico *ED* (come appare graf. *b*) della fig. 1) contribuendo ad incrementare la consistenza del processo connesso all'aumento dei prezzi. Difatti è evidente dal graf. *c*) che il convergere dei due fenomeni descritti nei graf. *a*) e *b*) portano necessariamente ad uno spostamento da *V* a *V'''* con un aggravamento del *Lag* inflazionistico in *AD*, creando un ulteriore squilibrio nella struttura delle imprese produttive.

(5) Il termine *Lag* inflazionistico non è casuale poiché si riferisce al *ritardo* con cui i prezzi costantemente tendono ad adattarsi ai maggiori costi. Il tradizionale concetto keynesiano di *Gap* inflazionistico, legato all'inflazione da domanda è chiaramente differente poiché si riferisce ad un caso in cui la domanda è maggiore dell'offerta. Nel nostro caso invece il *Lag* tra costi e ricavi deriva dallo squilibrio dei conti aziendali. Il *Lag* può sussistere anche senza che si verifichi alcun *Gap* tra domanda e offerta, e viceversa.

Altre cause d'inflazione negli anni '70. — Questo semplice modello non intende certo esaurire le componenti dell'inflazione verificatasi nel corso degli anni '70. Anzi è nostra convinzione che le sue cause vadano ricercate anche altrove. Ma va ribadito che l'origine dell'intero processo è costituita dal formarsi di un profondo, e per certi aspetti crescente, *Lag* inflazionistico tra costi e prezzi di vendita, come sopra delineato.

Subito accanto a tale causa originaria va posto il crescente deficit dello Stato che per vari aspetti interagisce anche con altri elementi. Tuttavia a parte alcuni paesi, tra cui in primo piano l'Italia, tale componente del processo inflazionistico si è sviluppato solo sul finire degli anni '70 e nei primi '80.

Un altro elemento determinante è costituito dall'impennata delle materie prime verificatasi tra il 1972-'73 e culminata con la quadruplicazione del prezzo del petrolio. Vedremo in seguito che le conseguenze più gravi di questo provvedimento, imposto dai paesi OPEC, sono probabilmente più indirette che non connesse col maggior costo delle materie prime.

Tuttavia va sottolineato che al verificarsi di questi eventi il nuovo processo inflazionistico risultava già profondamente radicato nei sistemi produttivi più industrializzati. È pertanto errato indicarli come l'origine del fenomeno inflazionistico (6).

A questi vanno aggiunti altri elementi di carattere monetario che però hanno forse più il ruolo di veicoli « permissivi » del processo inflazionistico, più che di cause originarie. Innanzitutto l'aumento dell'offerta di moneta e di altri mezzi di pagamento è risultato decisamente rilevante e tuttavia, in questo frangente storico, non sembra che costituisca la causa prima del processo inflazionistico, bensì il mezzo attraverso cui si è sviluppato. Nella nostra ipotesi la causa risiede nel *Lag* inflazionistico che è stato possibile finanziare solo grazie all'accondiscendenza delle autorità monetarie (7).

Tuttavia anche se l'offerta di moneta fosse risultata più contenuta è dubbio che ciò avrebbe provocato un effetto decisamente restrittivo sulle cause prime dell'inflazione sia pure a prezzo di gravi ripercussioni sull'occupazione e la produzione. La recente manovra restrittiva intrapresa, nei primi anni '80 in Inghilterra

(6) Cfr. FMI (1981).

(7) È chiaro che questo argomento richiederebbe una trattazione a sé stante. Per l'Italia ci si consenta ancora di rinviare a Mengarelli (1979), cap. III.

e in USA, senza peraltro raggiungere risultati soddisfacenti nei confronti dell'inflazione, dimostra la attendibilità di questa tesi.

Un altro elemento « permissivo » è da considerarsi il nuovo regime di cambi fluttuanti che, unitamente all'impressionante sviluppo della liquidità internazionale detenuta dal sistema bancario privato nell'ambito dell'eurodollaro, ha contribuito notevolmente ad allentare il vincolo della bilancia dei pagamenti. Ciò ha consentito all'inflazione di svilupparsi oltre misura senza richiedere i tempestivi interventi restrittivi che invece, in regime di cambi fissi, sarebbero stati inevitabili.

Con quanto esposto tuttavia non vogliamo né esaurire le cause di inflazione, né tantomeno tentare di ridurre l'importanza di certi elementi rispetto ad altri. Il nostro scopo è soltanto quello di inquadrare l'ipotesi relativa al Lag inflazionistico entro un ordine di priorità che consenta di non trascurare altri elementi ugualmente molto importanti, se non talvolta prevalenti, nell'influenzare la recente espansione dei prezzi.

I dati sul Lag inflazionistico. — I dati disponibili relativi ai paesi più industrializzati sembrano confermare le nostre ipotesi sul divario remunerazione-produttività come causa di fondo dell'inflazione, sebbene non precludano l'inserimento di eventuali altre componenti.

In particolare ci sembra degno di nota che i dati disponibili per gli USA, il paese notoriamente all'avanguardia per molti aspetti nella sua attività produttiva e che spesso anticipa le tendenze di fondo dei fenomeni in via di evoluzione nelle altre più industrializzate, confermino con affidabilità le nostre ipotesi sull'inflazione ed in particolare sulla caduta della produttività.

In questo paese la caduta della produttività del lavoro è già stata oggetto di numerose analisi di cui daremo brevemente conto di seguito.

Innanzitutto va osservato che l'espansione dell'inflazione, che poi si è estesa a tutti gli altri paesi industrializzati, ha coinciso esattamente con la flessione del tasso di incremento della produttività.

Il graf. 2 dimostra chiaramente l'assunto da noi sostenuto: a partire dal '68 circa, la deviazione dal *trend* precedente, sia dei prezzi che della produttività, si fa evidente ed assume dire-

zioni opposte. Tuttavia, poiché ci troviamo di fronte ad una elaborazione particolare dei dati, abbiamo cercato conferma presso altre analisi relative alla produttività ed abbiamo ottenuto dati sostanzialmente corrispondenti agli andamenti della Fig. 2 che abbiamo riassunto nella Tab. 1.

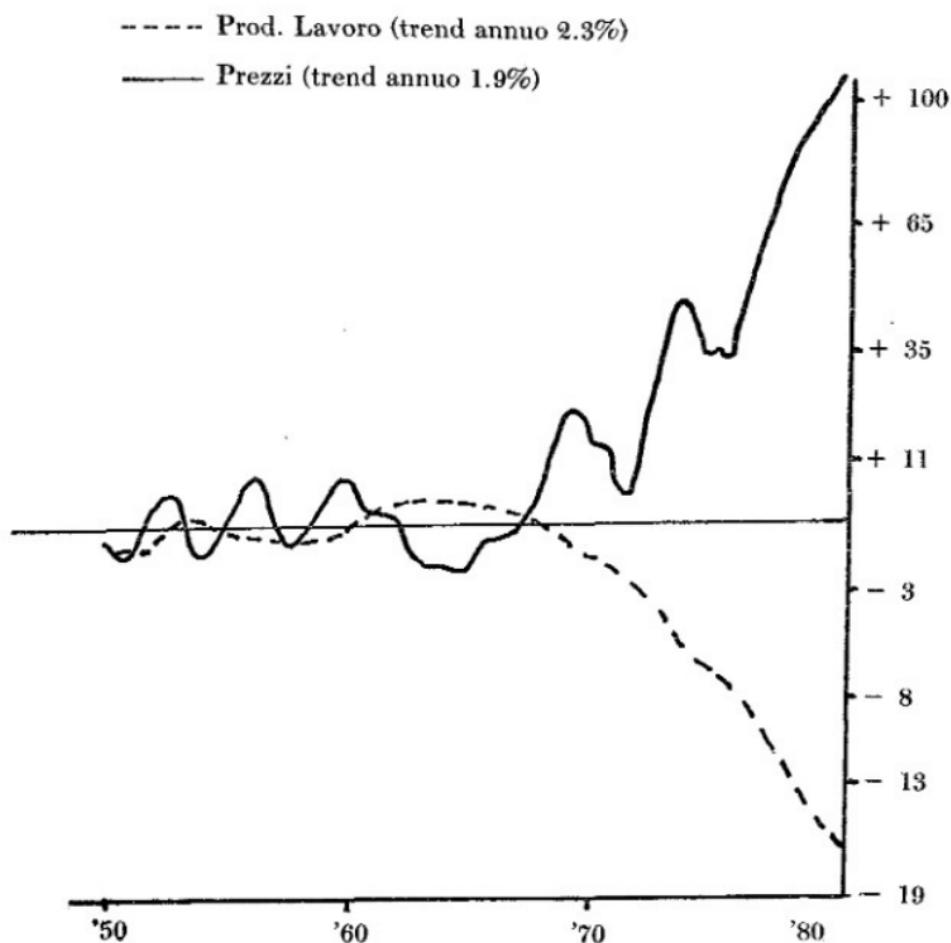


Figura 2 - Deviazioni di Produttività del lavoro e del Livello dei prezzi rispetto ai Trends 1948-1965 (scala log.) (Fonte: Clark).

TABELLA 1 - Stime del tasso medio annuo di produttività del lavoro per autore.

	1960-1968	1969-1973
Tatom (1979)	0.31	0.14
Malkiel	0.3	0.12
Denison	0.24	0.11

Il nostro criterio, che seguiremo poi anche per gli altri paesi, è stato di suddividere i dati in 3 periodi: fino al 1968, dal 1968 al '73, dal '73 in poi. Questa suddivisione si è resa necessaria allo scopo di isolare il periodo relativo allo *shock* petrolifero da quello immediatamente precedente.

Si vedrà in particolare che per quasi tutti i paesi europei la produttività (Tab. 3) tenderà a mantenersi costante anche nel periodo 1969-'73, immediatamente antecedente l'aumento del costo del petrolio, mentre si registra un più accentuato incremento dei salari monetari: si approfondisce così il *Lag* inflazionistico che abbiamo sopra descritto. A partire dal 1973 invece si verificherà per tutti i paesi industrializzati una caduta comune del ritmo di incremento della produttività che andrà ad allargare ulteriormente il *Lag* inflazionistico, in concomitanza sempre con una accentuata dinamica dei salari monetari.

Negli USA la caduta della produttività acquista un significato particolare poiché si è verificata al di fuori di ogni influenza del costo delle materie prime, e del petrolio in particolare, diversamente dagli altri paesi.

Ciò costituisce un caso degno di particolare attenzione poiché dimostra che nel paese-guida dell'economia occidentale tale tendenza era un fatto strutturale già prima del verificarsi dello *shock* petrolifero.

Le cause di questa tendenza, che si è accentuata dopo il 1973, sono numerose e tutte di lungo periodo, cioè non affrontabili con misure di politica economica. Qui non possiamo sviluppare l'argomento e rinviamo quindi ad alcuni dei lavori più significativi in materia come quelli di Mälkiel, Denison, Fellner. Ricordiamo solo, tra le cause più evidenti, il naturale trasferimento dell'occupazione dai settori più produttivi (secondario) a quelli meno produttivi (terziario); la caduta degli investimenti, conseguenti a varie cause di cui riparleremo; le limitazioni legislative riguardanti l'inquinamento e le norme di sicurezza per i lavoratori le quali impongono investimenti volti al perseguimento di questi obiettivi, per cui la loro produttività complessiva si riduce.

A questi elementi vanno aggiunti, a nostro avviso, sempre per gli USA, gli effetti provocati dall'espandersi del deficit pubblico per spese assistenziali, nonché le leggi relative ai diritti

civili e sulla povertà. Questa complessa organizzazione, certamente positiva sul piano sociale, ha decisamente impoverito il potenziale mercato del lavoro. Difatti frange crescenti di offerta di lavoro si sottraggono al mercato grazie alle possibilità alternative offerte loro dall'assistenza pubblica. Viene meno, in altre parole, parte di quello che Marx chiamava « l'esercito di riserva » della forza lavoro, a cui, giustamente, annetteva decisiva importanza.

Dopo il 1973, d'altra parte la produttività, ha subito una caduta in tutti i paesi più avanzati sul piano industriale. I motivi di questo fenomeno così accentuato non sono sempre spiegabili in modo soddisfacente, tanto che Denison parla, a tal proposito, di « mistero della produttività ».

Tuttavia è ragionevole supporre che il rivoluzionamento dei prezzi relativi, provocato dal petrolio dopo il 1973, abbia disorientato e scoraggiato non solo le decisioni relative a nuovi investimenti, ma anche l'organizzazione stessa della gestione aziendale dove risiede la base stessa dei processi di accrescimento della produttività (Clark).

TABELLA 2 - (W/N) Redditi da lavoro per occupato (variazioni % medie annue).

Anni	D	F	I	UK	USA
1961-1968	7.6	9.2	10.6	6.3	4.7
1969-1973	12.0	11.1	13.4	11.5	6.9
1974-1981	7.2	14.7	20.2	17.5	8.2

D: Germania; F: Francia; I: Italia; UK: Gran Bretagna

Le tabelle che qui riproduciamo, dal n. 2 al n. 4, rappresentano nostre elaborazioni, ancora grezze, su dati CEE. Per quanto i risultati siano primitivi si può confrontare nella tab. n. 4 come le variazioni dei prezzi siano molto da vicino influenzate dalla grandezza del *Lag* inflazionistico sopra esaminato.

Ma procediamo dalla tab. 2. Essa rappresenta il reddito da lavoro per occupato (in molti dei paesi più importanti) che abbiamo simboleggiato con (W/N) . Come si vede, nel periodo 1969-'73, è evidente la componente del *Lag* inflazionistico: i salari monetari sono aumentati visibilmente in tutti i paesi con incrementi anche vicino al 100 %.

TABELLA 3 - (PIL/N) *PIL* (a prezzi 1975) per occupato - (Stima produttività).

Anni	D	F	I	UK	USA
1961-1968	4.3	4.9	6.4	2.7	2.7
1969-1973	4.5	4.9	4.6	3.1	1.7
1974-1981	2.7	2.3	1.7	1.5	0.5

D: Germania; F: Francia; I: Italia; UK: Gran Bretagna

TABELLA 4 - Deflatore *PIL* - In parentesi stima del *Lag* inflazionistico:
 $(\Delta (W/N) - \Delta (PIL/N) = \Delta (W/PIL))$

Anni	D	F	I	UK	USA
1961-1968	3.0 (3.3)	3.9 (4.3)	4.3 (4.2)	3.7 (3.6)	2.3 (2)
1969-1973	6 (7.5)	6.4 (6.2)	7.5 (8.8)	7.5 (8.4)	5.1 (5.2)
1974-1981	4.6 (4.5)	11.0 (12.4)	17.8 (18.5)	15.7 (16)	8.6 (7.9)

D: Germania; F: Francia; I: Italia; UK: Gran Bretagna

FONTE: CEE

Nella tab. 3 rappresentiamo la produttività del lavoro mediante il rapporto tra prodotto interno lordo e numero dei la-

voratori (PIL/N). È evidente dai dati CEE che per gli USA a differenza degli altri paesi, con l'eccezione dell'Italia, nel periodo 1969-'73 la seconda componente del *Lag* inflazionistico si è manifestata chiaramente con anticipo, a conferma di quanto detto sopra. Successivamente, dal 1974, questa tendenza si è estesa a tutti gli altri paesi.

Nella tab. 4 sotto ai prezzi, ottenuti dal deflatore del *PIL*, abbiamo, in parentesi, indicato un dato che indica, in misura sommaria, il *Lag* inflazionistico ottenuto con un procedimento decisamente approssimativo (8).

Come si vede, nel primo periodo, i dati (indice del *Lag*-prezzi) sono molto prossimi. Nei periodi successivi si notano alcuni scostamenti che però, spesso, non sono significativi, specie se si pensa che ci troviamo di fronte ad elaborazioni ancora primitive, condotte su incrementi percentuali.

Inoltre l'affinamento delle ricerche successive, che ci riproiettiamo di condurre, dovrà tener conto che il ciclo non coincide perfettamente per tutti i paesi. Difatti è essenziale in questo caso considerare il ciclo al suo stadio di massimo sviluppo, tale da consentire a tutti i costi di scaricarsi completamente sui prezzi. Questa situazione è evidente soprattutto per il periodo 1969-'73 dove è chiaro che in corrispondenza del 1973 non tutti i maggiori costi si sono riversati sui prezzi.

Tuttavia, tenuto conto di queste osservazioni e dei metodi ancora primitivi impiegati in questo primo approccio, ci sembra che l'ipotesi definita sopra del *Lag* inflazionistico risulti sostenibile e basata su fondati elementi.

Alcuni rilevanti effetti dell'inflazione sull'economia reale. — Sugli effetti dell'inflazione nei confronti dell'economia reale si è sviluppata di recente una serie di trattazioni (cfr. Fischer-Mo-

(8) Il risultato richiesto sarebbe

$$(W/N) / (PIL/N) = W/PIL$$

questo dato rappresenta il costo del lavoro per unità prodotta.

Sfortunatamente non siamo riusciti ad avere i dati relativi per una serie sufficientemente prolungata. Per tale motivo, possedendo solo variazioni percentuali, abbiamo proceduto con metodo approssimativo ponendo per i tassi di incremento:

$$\Delta (W/N) - \Delta (PIL/N) = \Delta (W/PIL)$$

digliani) che noi qui non possiamo approfondire. Tuttavia, alla luce di quanto detto, intendiamo solo richiamare alcuni punti. Dapprima il concetto correntemente diffuso di inflazione « perfettamente anticipata ».

L'inflazione perfettamente anticipata. — Secondo tale ipotesi gli effetti dell'inflazione dovrebbero risultare trascurabili grazie alle aspettative degli operatori che consentono di anticiparne e quindi neutralizzare le conseguenze.

Se il modello del *Lag* inflazionistico è attendibile sarà difficile prevedere perfettamente l'andamento dell'inflazione poiché, come detto, il problema, soprattutto per le imprese, è proprio la previsione del momento in cui i maggiori costi verranno recuperati attraverso l'aumento dei prezzi, cioè attraverso il processo inflazionistico. Questa situazione aumenta notevolmente l'incertezza nel processo di gestione dell'impresa inducendola a modificare la tradizionale strategia degli investimenti, con effetti negativi sull'occupazione. Inoltre va ricordato che in presenza di inflazione, anticipata o meno, i prezzi relativi subiscono continui mutamenti che non sono assolutamente prevedibili: quanto più si prolunga e si inasprisce l'inflazione, tanto maggiori sono i mutamenti nei prezzi relativi (Clark; Vining e Elwertowski). Ciò contribuisce ad aumentare l'incertezza nel sistema economico con ulteriori effetti restrittivi sugli investimenti più durevoli che, normalmente, risultano più produttivi.

Inoltre, in termini di benessere sociale, l'inflazione, anche se perfettamente anticipata, comporta dei costi (*welfare cost*) in termini di detenzione di moneta. È noto che in un periodo di inflazione la moneta reale detenuta tende a diminuire a causa dell'aumento del tasso di interesse nominale (cfr. Bailey; Friedman; Tatom (76)).

Se, diversamente dagli autori citati (9), consideriamo le curve di indifferenza del consumatore e poniamo che sull'asse

(9) Abbiamo ritenuto di non seguire la solita formulazione relativa al *welfare cost* dell'inflazione, utilizzando la consueta curva marshalliana che evidenzia la perdita di rendita del consumatore, poiché questa si basa sull'ipotesi che la moneta abbia utilità marginale sempre = 1. Ciò non può essere nel nostro caso essendo la M/P un bene ad utilità variabile essa stessa.

delle ascisse ci sia il bene moneta reale (M/P) e sulle ordinate il bene Y si determina un punto di equilibrio A (Fig. 3) che determina la detenzione di $(M/P)_0$ ed il consumo di Y_0 . Il sopraggiungere dell'inflazione provoca un aumento del costo di detenzione di M/P , causa l'aumento del tasso d'interesse, per cui il nuovo equilibrio del consumatore passa in $(M/P)_1$. Ciò accade anche se l'inflazione è perfettamente anticipata. Se supponiamo, per semplicità, che il prezzo reale di Y non muti rileviamo che, anche in questo caso, l'inflazione non è neutrale rispetto al benessere del consumatore poiché il suo equilibrio scende dalla curva II alla I.

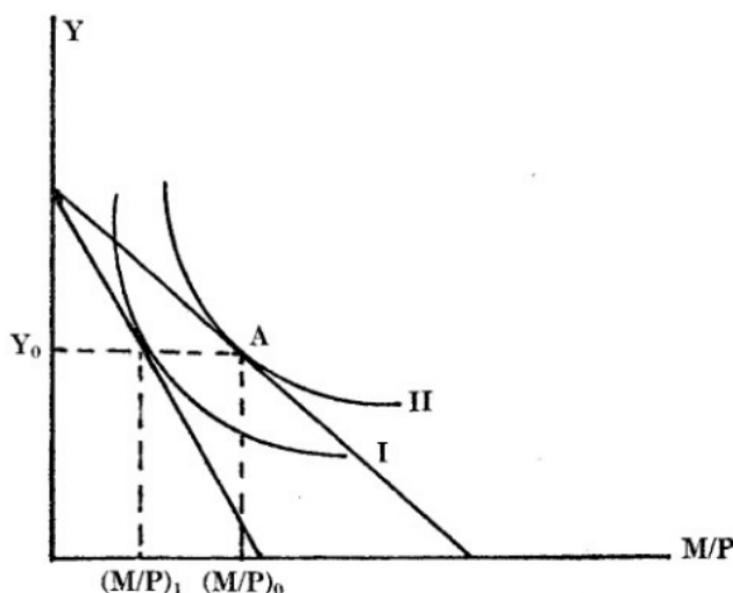


Figura 3

Effetti dell'inflazione sull'occupazione nel lungo periodo. — Però l'effetto più importante dell'inflazione strutturale degli anni '70 è quello depressivo provocato sugli investimenti.

L'inflazione « strisciante » degli anni '50-'60, si diceva sopra, svolgeva una funzione positiva per gli investimenti e quindi per l'occupazione poiché consentiva ai maggiori costi da lavoro di trasferirsi sui prezzi, con cadenza regolare, per l'eccedenza rispetto all'aumento di produttività del fattore stesso. Pertanto il saggio di profitto risultava agevole dato che il recupero sistematico dei maggiori costi riduceva molti elementi di incertezza; così il rischio connesso agli investimenti.

Nel caso dell'inflazione strutturale invece le condizioni si capovolgono, il recupero dei maggiori costi diventa incerto poiché la loro dimensione è elevata. Ciò risulta traumatico per la stabilità dei prezzi nominali e quindi, come già detto, per l'assetto di equilibrio dei prezzi relativi, soggetti a continui mutamenti. In tali condizioni il saggio di profitto risente profondamente dell'aumento continuo del rischio conseguente alla situazione di incertezza che si è creata.

È chiaro che in queste condizioni, specie nel lungo periodo, gli investimenti diventano sempre più costosi e quindi di più difficile attuazione, con gravi effetti sull'occupazione attuale, ma soprattutto futura. Questi divergenti effetti dell'inflazione sull'economia reale possono essere sintetizzati ricorrendo alla Fig. 4.

Nella sezione *A* si dimostrano gli effetti del fattore rischio σ sull'occupazione N . Il livello dei prezzi influenza, attraverso il rischio σ , gli investimenti I i quali influiscono sul livello della occupazione N . Nell'ultimo quadrante si ottengono le coppie di valori N e P che riflettono l'effetto di σ su I .

Nella sezione *B* si ha la stessa serie di relazioni ma in funzione del tasso di profitto r . Nell'ultimo quadrante si ottengono sempre le coppie di valori N e P conseguenti all'effetto di r su I .

Questo semplice modello può essere utilizzato allo scopo di illustrare efficacemente gli opposti effetti che nel medio-lungo periodo l'inflazione strisciante provoca sull'occupazione, rispetto agli effetti dell'inflazione strutturale.

Prendiamo la Fig. 5. Nel graf. *A*) indichiamo come con le curve risultanti dalla Fig. 4 si determini un livello di occupazione (N_0) in un certo istante compatibile con il livello del profitto (r) e del rischio (σ), dato il livello dei prezzi (P_0).

Nel graf. *B*) esaminiamo gli effetti provocati nel lungo periodo sull'occupazione dal persistere dell'inflazione strisciante. Data una certa curva (r), in condizioni di inflazione strisciante, abbiamo visto che esiste una fondata tendenza del rischio, relativo agli investimenti, a diminuire per cui la retta tende a spostarsi verso σ' e σ'' . In tal modo il livello di occupazione tende ad aumentare verso N_1 , corrispondente ad un livello P_1 . Nel caso di inflazione strutturale invece possiamo considerare il graf. *C*). In questo caso al crescere dei prezzi sono i profitti a risentire

maggiormente del *Lag* inflazionistico. Il ritardo del recupero dei costi mediante l'aumento dei prezzi è evidente, come visto, dai dati della Tab. 4, e ciò influenza in primo luogo i profitti. Ciò risulta dallo spostamento di r in r' e in r'' conseguente alla incapacità del sistema aziendale di realizzare i profitti consueti. Le diffuse perdite registrate negli ultimi anni da molte aziende nonché il rilevante numero di fallimenti verificatisi ne sono una riprova. Un prolungato livello di inflazione strutturale, al livello di P_2 , riduce il livello di occupazione, nel lungo periodo, a N_2 (10).

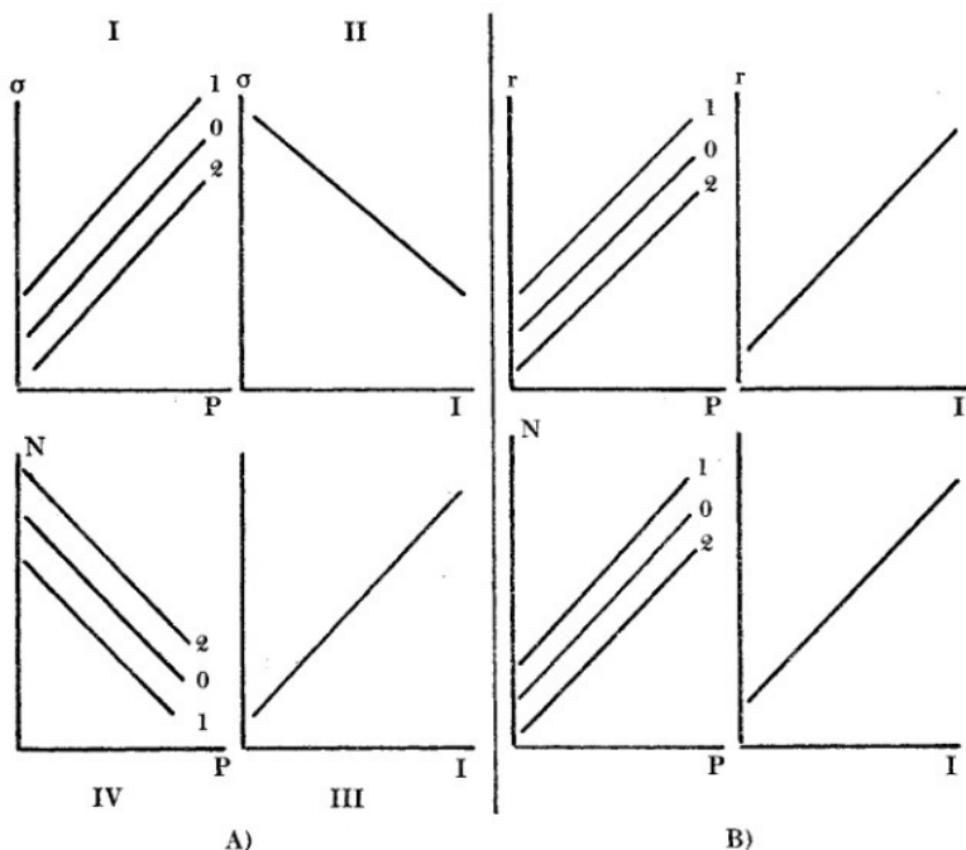


Figura 4

(10) È chiaro che si potrebbe accentuare l'effetto dell'inflazione esaminato nei graf. B) e C) effettuando spostamenti conseguenti rispettivamente delle curve r e σ . Il risultato non cambierebbe sostanzialmente. È chiaro infine che il livello dei prezzi P_1 , raggiunto in B) non è necessariamente simile in percentuale a P_2 in C). I grafici sono impiegati soprattutto allo scopo di illustrare la tendenza di fondo delle grandezze esaminate.

In tal modo risulta chiara la diversa natura della più recente inflazione, ma soprattutto il suo effetto, che nel lungo andare diventa sostanzialmente negativo, sull'occupazione.

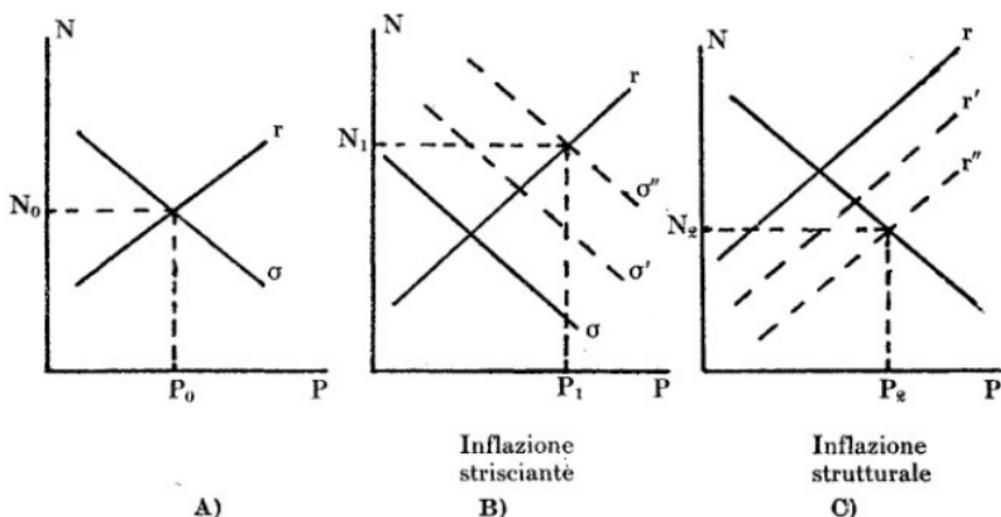


Figura 5

Conclusioni. — Senza trascurare le altre cause, anche importanti, che hanno alimentato l'inflazione, secondo la nostra ipotesi, sostenuta dai dati CEE illustrati, l'aumento dei prezzi trova la sua origine nel *Lag* inflazionistico tra salari monetari e produttività del fattore lavoro.

L'inflazione strutturale che si è così generata non può pertanto essere « perfettamente anticipata ».

Tuttavia, anche se ciò fosse possibile, risulta che l'inflazione comporta dei costi in termini di benessere, ma soprattutto in termini di occupazione.

È chiaro che da questa analisi viene escluso il ruolo ricoperto, tra le cause di inflazione, dal deficit della Pubblica Amministrazione che richiederebbe un discorso specifico.

BIBLIOGRAFIA

- M.J. BAILEY, « The Welfare Cost of Inflationary Finance », *The Journal of Political Economy* (April 1956).
 P.C. CLARK, « Inflation and the Productivity Decline », *The American Economic Review* (May 1982).

- E.F. DENISON, « Explanations of Declining Productivity Growth », *Survey of Current Business* (August 1979).
- O. ECKSTEIN, *Core Inflation*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J., 1981.
- W. FELLNER, *Project Director: « Contemporary Economics Problems 1979 »*, Washington, 1979.
- S. FISCHER e F. MODIGLIANI, *Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation*, *Weltwirtschaftliches Archiv* CXIV, pp. 810-833.
- FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE (FMI), « Lettera al Ministro del Tesoro italiano », in *Mondo Economico*, n. 13, 1981.
- M. FRIEDMAN, *The Optimum Quantity of Money*, Macmillan, London, 1969.
- B.G. MALKIEL, « Productivity - the Problem Behind the Headlines », *Harvard Business Review* (May-June 1979).
- G. MENGARELLI, *Politica e teoria monetaria nello sviluppo economico italiano: 1960-'74*, Boringhieri, Torino, 1979.
- J.A. TATOM (76), « The Welfare Cost of Inflation », *Federal Reserve Bank of St. Louis-Monthly Review* (November 1976).
- J.A. TATOM (79), « The Productivity Problem », *Federal Reserve of St. Louis. Monthly Review* (September 1979).
- D.R. VINING e T.C. ELWERTOWSKI, « The Relationship between Relative Prices and the General Price Level », *The American Economic Review*, 1976, pp. 698-708.